

研究员：孙锋

期货从业证号：

F0211891

投资咨询从业证号：

Z0000567

☎：021-65789277

✉：sunfeng@chinastock.com.cn

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询从业证号：

Z0015885

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

金融衍生品日报

一、财经要闻

1. 乘联分会数据显示，7月全国乘用车市场零售146.1万辆，同比下降20.9%。7月乘用车出口（含整车与CKD）91.8万辆，同比增长87.8%，环比增长4.9%，占乘用车厂商销量41%。

2. 数据显示，周一南向资金净卖出1376亿港元。

3. 央行公告称，根据公开市场业务一级交易商的需求，8月11日7天期逆回购操作量为零。数据显示，当日465亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼465亿元。

4. 美国总统特朗普表示，上周他与美联储主席凯文·沃什有过简短交谈，但强调沃什必须与美联储全体理事会成员协同开展工作。特朗普暗示，如果沃什拥有完全决策权，其倾向的政策方向或将有所不同，但并未具体说明这位美联储主席支持何种举措。

二、投资逻辑

股指期货：周一市场冲高回落，至收盘，上证50指数跌1.27%，沪深300指数跌0.81%，中证500指数跌0.79%，中证1000指数跌0.46%，全市场成交额为2.33万亿元。

早盘市场低开后震荡反弹，上证指数并未能实现翻红，午后市场走弱，至收盘各指数全线收跌。MLCC、创新药、机器人等板块领涨，有色、贵金属、锂矿等板块跌幅居前。

股指期货表现分化，至收盘，主力合约IC2609涨0.01%，IM2609涨0.11%，IF2609跌0.32%，IH2609跌0.87%。各品种贴水明显收窄。IM、IC、IF和IH成交分别变化+5.9%、-3.4%、-2.7%和+13%；持仓分别增加1%、0.8%、2.9%和2.4%。

板块轮动不断。隔夜海外投行对光通信的消息，使美国本土光通信企业大跌，但A股主要光模块公司一度大跌，也推高了创业板指数。MLCC板块继续冲高领涨市场，龙头公司涨停后回落，对科技股人气有较大打击，午后出现集体回落。但市场并不缺乏热点，AI制药、DNA重组的人工蛋白板块异军突起，机器人板块也在宇树上市前开始发力。上述现象说明，上半年活跃的科技股在上周大幅反弹之后继续上涨的动力减弱，震荡加大；另一方面，新题材出现，低位泛科技题材结束消息面走强，板块轮动加快。在市场成交萎缩的情况下，无法出现持续领涨的板块，也就使得股指表现震荡，上证指数4000点前需要整固。而股指期货贴水大幅收窄，则可能是市场即将反弹的一个信号。

国债期货：周二国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.15%，10年期主力合约跌0.04%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.02%。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率普升，幅度多在1bp以内。按中债估值与期货结算价计算，TL、T、TF、TS当季合约IRR分别为1.0637%、1.5409%、1.2183%、1.2895%；下季合约IRR分别为1.4571%、

1.3817%、1.2508%、1.2640%

央行逆回购单日净回笼 465 亿元短期流动性，市场资金面小幅趋松。银存间主要期限质押式回购加权平均利率全线回落，其中隔夜、7 天期资金价格分别为 1.3602%、1.3925%，分别较上个交易日-1.76bp、-0.28bp。

周二早间央行逆回购操作量再度归“零”，这对债市情绪构成一定扰动，日内期债盘面整体偏弱震荡运行，收盘小幅普跌。虽然此前央行反复强调不应过度解读单次流动性操作量，但结合近期资金价格走势来看，政策利率调降前，资金面对于债市，尤其是中短端的约束仍相对明确。

在此情况下，我们维持此前观点不变。操作上，单边建议投资者暂观望为主。套利方面，建议做平曲线头寸（TL-3T）继续适量持有；与此同时，建议投资者关注移仓换月期间阶段性做多 T 合约跨期价差的交易机会。

交易策略：股指期货，震荡偏强；国债期货，做平曲线头寸（TL-3T）适量持有；关注阶段性做多 T 合约跨期价差机会

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期

三、数据图表呈现

图1：IF成交和持仓变化

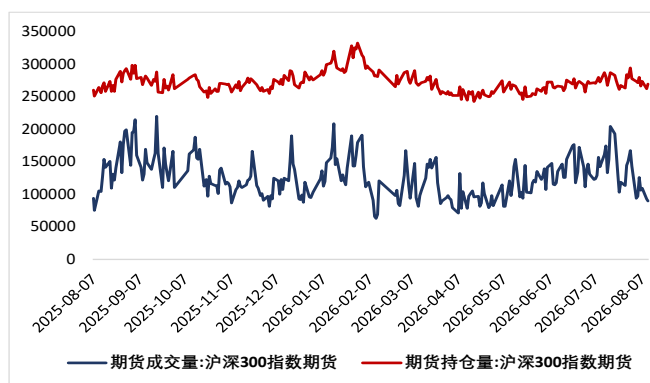
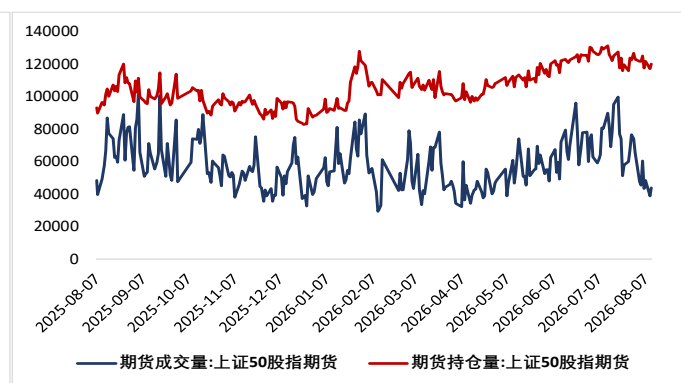


图2：IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3: IC成交和持仓变化

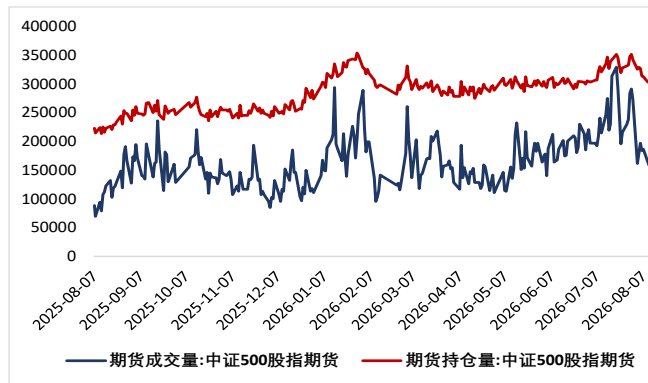
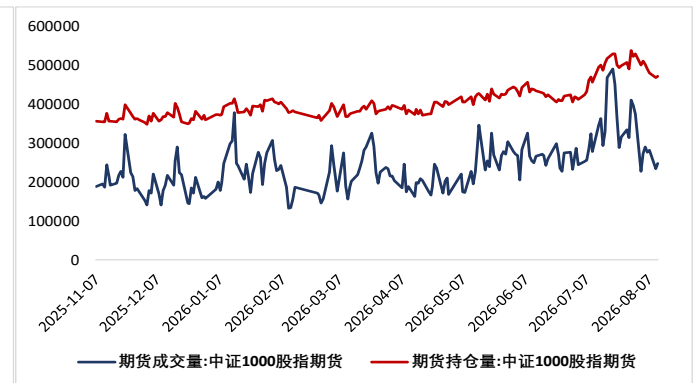


图4: IM成交和持仓变化



数据来源: Wind、银河期货

图5: IF基差变化

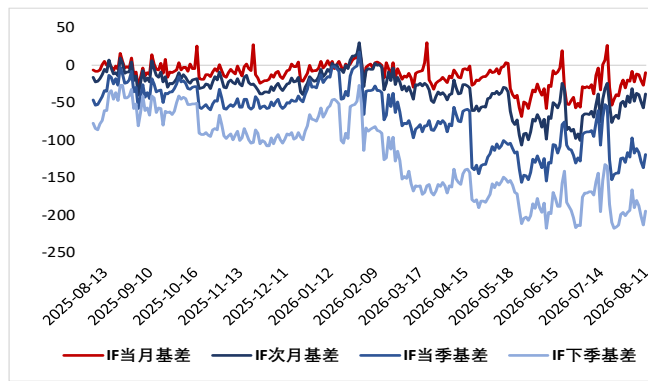
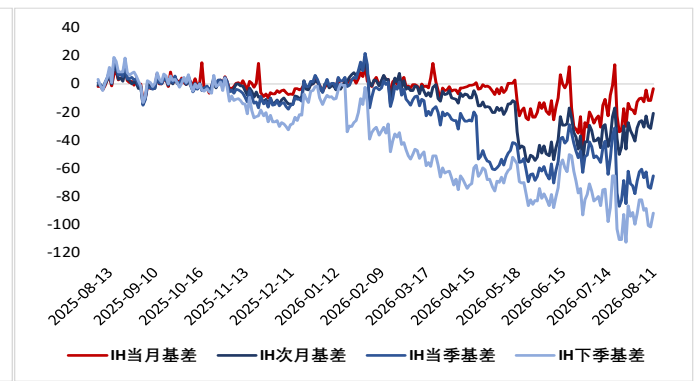


图6: IH基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图7: IC基差变化

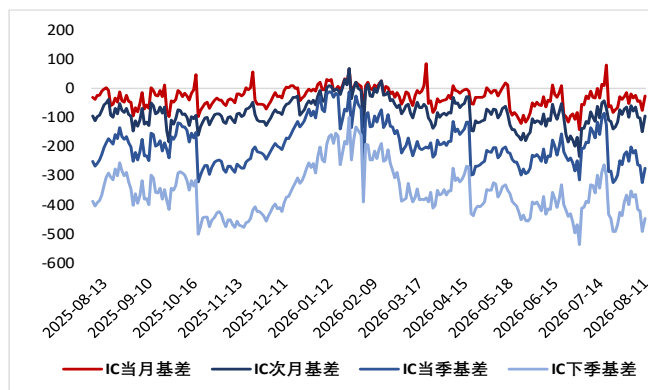
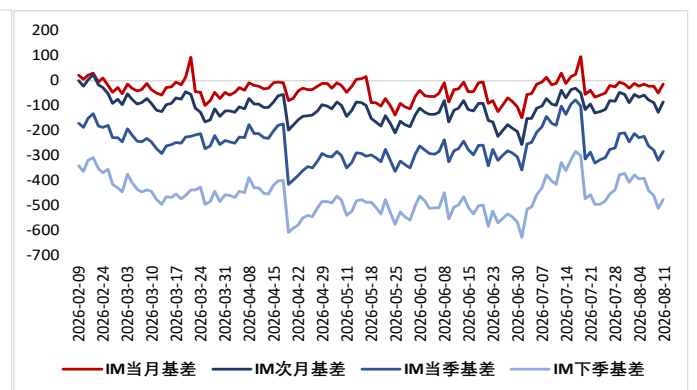


图8: IM基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图9：南向资金变动情况

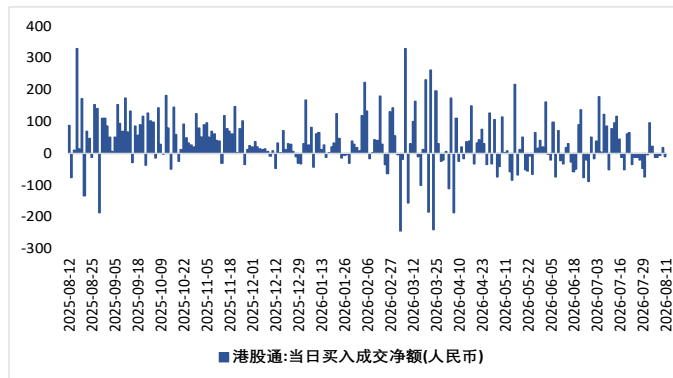
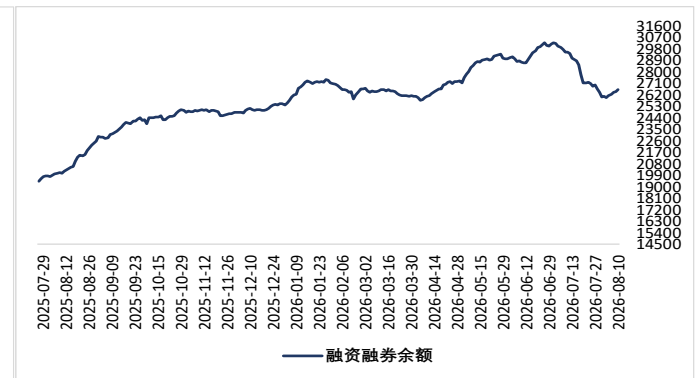


图10：融资融券余额（截至上一易日）



数据来源：Wind、银河期货

图11：市盈率变化

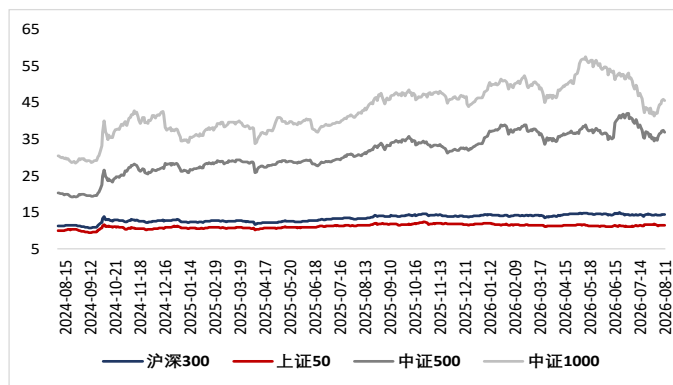
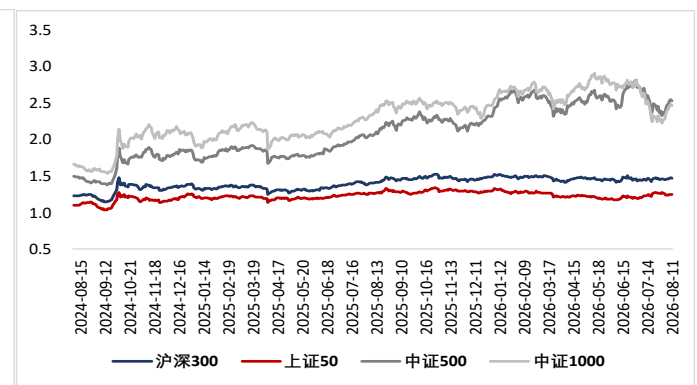


图12：市净率变化



数据来源：Wind、银河期货

图13：两年期国债期货成交与持仓量

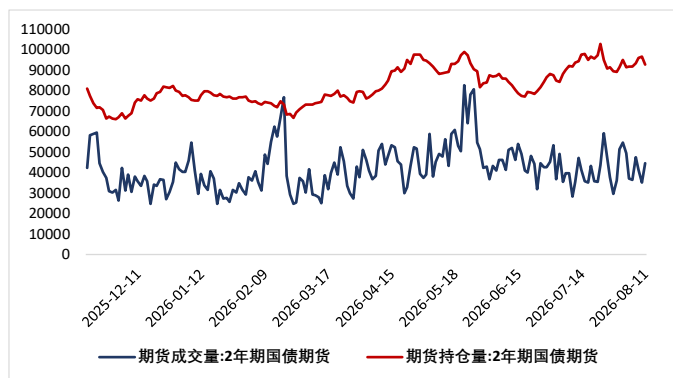
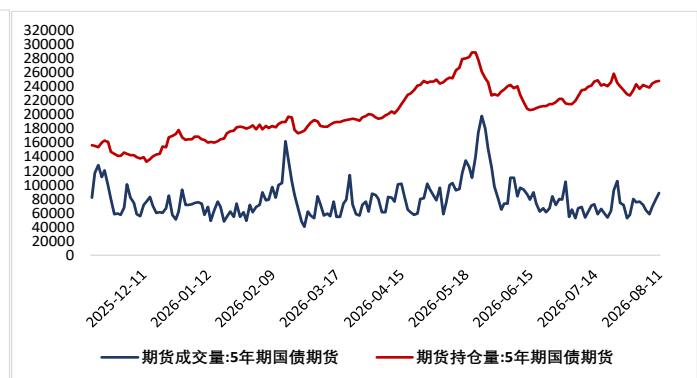


图14：五年期国债期货成交与持仓量



数据来源：Wind、银河期货

图15: 十年期国债期货成交与持仓量

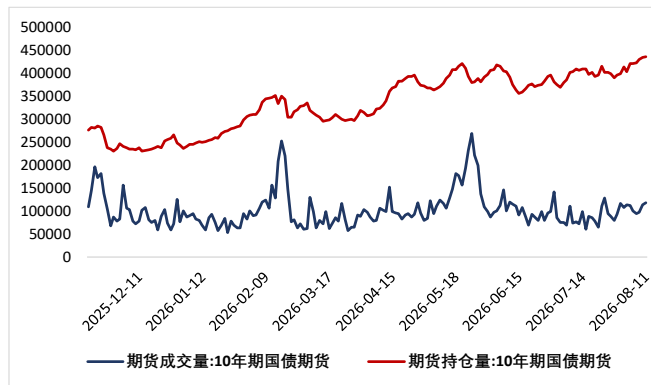
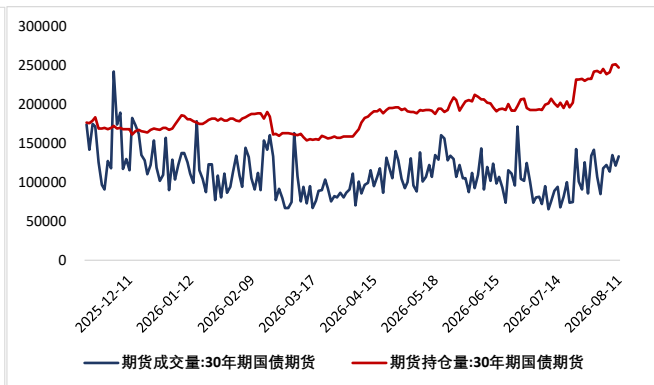


图16: 三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 两年期国债期货合约间价差

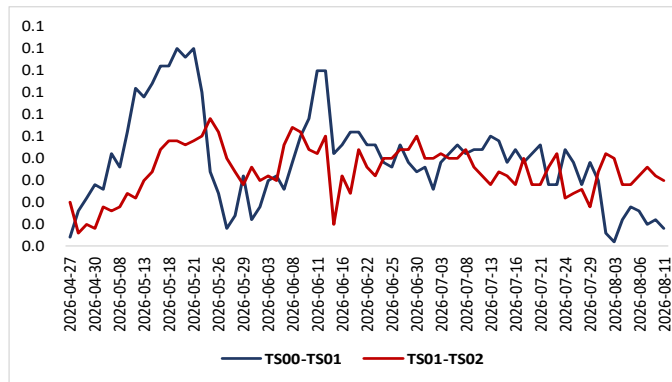
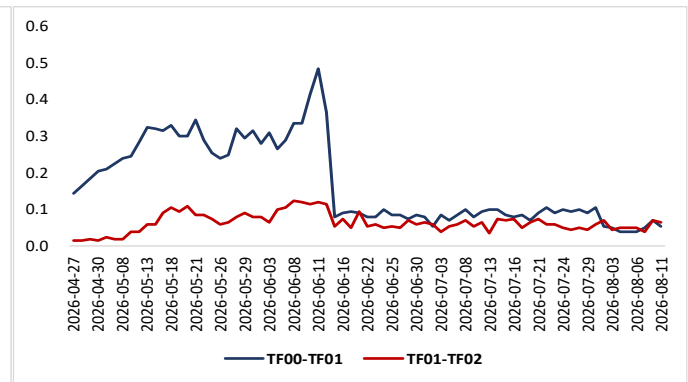


图18: 五年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图19: 十年期国债期货合约间价差

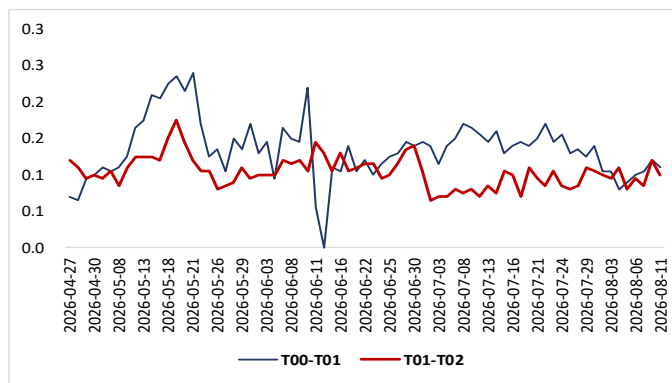
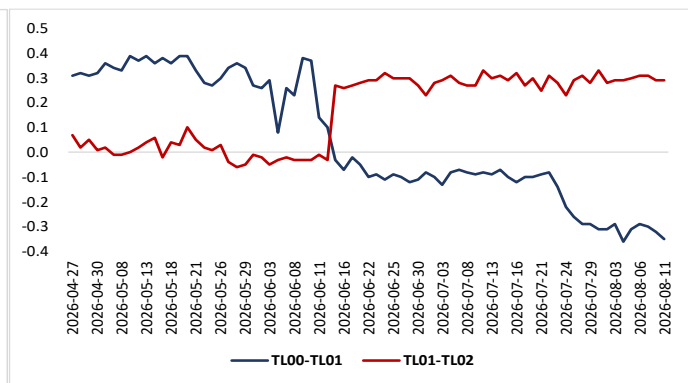


图20: 三十年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图21: 存款类机构质押式回购加权利率

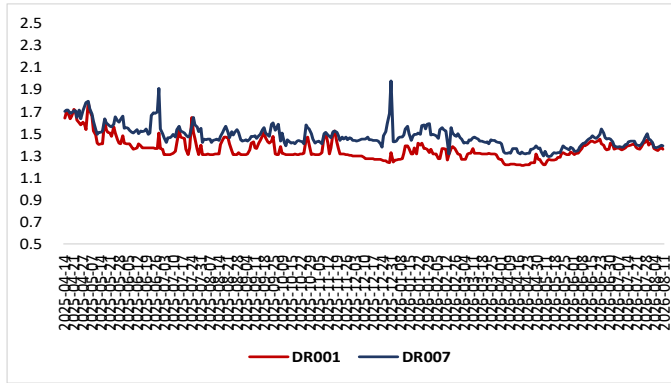
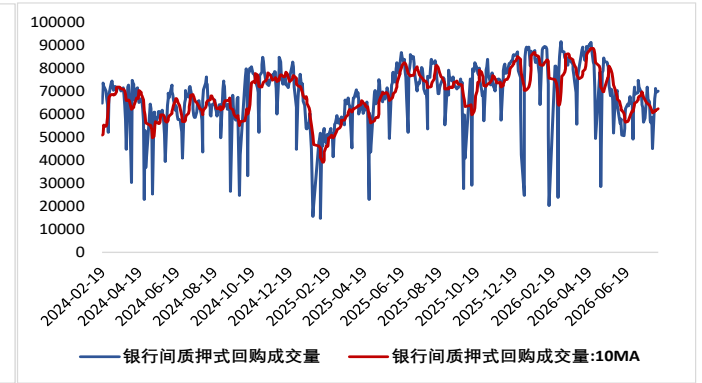


图22: 存款类机构质押式回购成交量

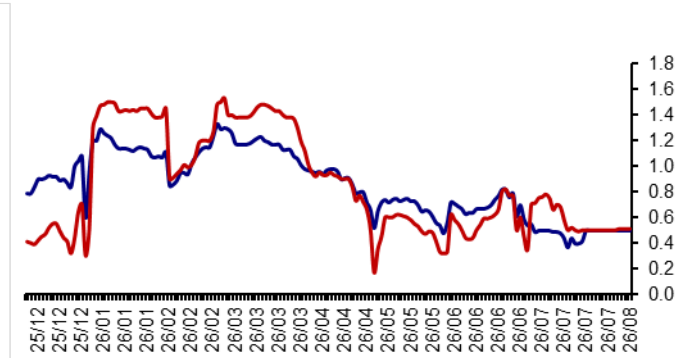


数据来源: Wind、银河期货

图23: 同业存单发行利率



图24: 3M、6M国股银票转贴现利率曲线



数据来源: Wind、银河期货

图25: 国债到期收益率 (中证)

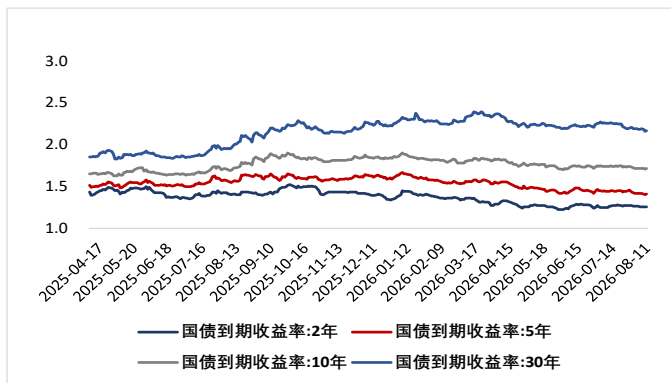
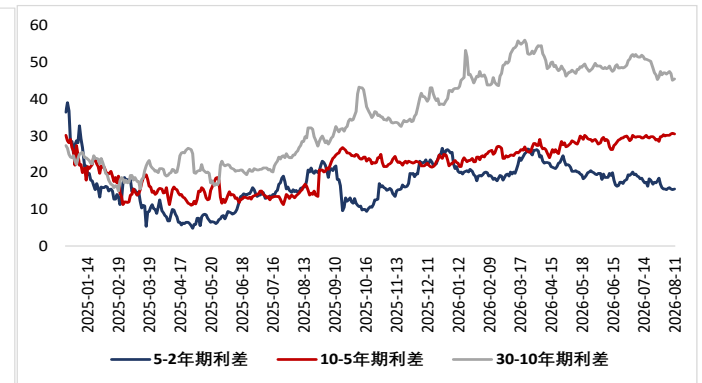


图26: 国债期限利差 (中证)



数据来源: Wind、银河期货

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799